

**ANALISIS VALUASI SAHAM DENGAN METODE FREE CASH FLOW TO  
EQUITY PADA PERUSAHAAN BUMN SEKTOR PERBANKAN TAHUN 2022**

**Salsabila Tarisha Putri<sup>1\*</sup>, Nenden Kostini<sup>2</sup>**  
**Ilmu Administrasi Bisnis, Universitas Padjadjaran, Jawa Barat, Indonesia**  
[slstarisha@gmail.com](mailto:slstarisha@gmail.com)<sup>1\*</sup>, [nenden.kostini@unpad.ac.id](mailto:nenden.kostini@unpad.ac.id)<sup>2</sup>

Manuskrip: Oktober -2023; Ditinjau: Oktober -2023; Diterima: November-2023; Online: Januari-2024;  
Diterbitkan: Januari-2024

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hasil analisis valuasi saham dari perusahaan perbankan Badan Usaha milik Negara dengan membandingkan nilai intrinsik dan harga saham yang beredar di pasar. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan jenis penelitian deskriptif. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laman resmi masing-masing perusahaan perbankan BUMN dan studi literatur. Populasi pada penelitian ini kurang dari 10 dimana populasi relative kecil. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu menggunakan metode *free cash flow to equity* untuk mendapatkan nilai intrinsik yang akan dibandingkan dengan harga saham yang beredar. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa valuasi saham keempat perusahaan BUMN sektor perbankan tahun 2022 memiliki harga saham yang lebih rendah dibandingkan dengan nilai wajarnya dimana pada valuasi saham disebut sebagai harga saham *undervalued*.

**Keywords:** *Free cash flow to equity, Valuasi Saham, Discounted Cash Flow*

**ABSTRACT**

*This study aims to determine the results of the stock valuation analysis of state-owned banking companies by comparing the intrinsic value and stock prices circulating in the market. The research method used is quantitative with descriptive research type. The data used is secondary data obtained from the official website of each state-owned banking company and literature studies. The population in this study is less than 10 where the population is relatively small. The data analysis technique used in this study is using the free cash flow to equity method to obtain intrinsic value which will be compared with the price of outstanding shares. The results of this study indicate that the stock valuation of the four state-owned companies in the BUMN banking sector in 2022 has a lower share price compared to its fair value where the stock valuation is referred to as an undervalued share price.*

**Keywords:** *Free cash flow to equity, Stock Valuation Discounted Cash Flow*

## I. PENDAHULUAN

Naiknya minat masyarakat terhadap investasi mulai meningkat semenjak pandemi Covid-19 ini. Instrumen investasi yang menimbulkan lirikan dari masyarakat adalah saham. Harga saham sangat mudah berubah (fluktuatif) yang tinggi sehingga para investor memiliki peluang tinggi untuk mendapatkan keuntungan dan juga kerugian. Kegiatan investasi pada intinya adalah membeli pada harga rendah dan menjual pada harga tinggi buy low sell high. Sebelum melakukan investasi, investor diharuskan untuk mempertimbangkan saham yang menjadi pilihan untuk dijadikan investasi, salah satunya adalah industri yang akan diinvestasikan,

Sektor perbankan merupakan salah satu sektor krusial dimana pada industri ini terlihat dari sisi makro ekonomi, segala kegiatan ekonomi yang dilakukan tidak terlepas dari sektor finansial yaitu perbankan. Perbankan memiliki kinerja yang sejalan dengan harga sahamnya sehingga memiliki prospek yang baik untuk para investor menanamkan modalnya. Terutama pada perusahaan BUMN (Badan Usaha Milik Negara) dimana perusahaan tersebut dinaungi langsung oleh pemerintah dimana BUMN merupakan perusahaan yang sahamnya sebagian besar dimiliki oleh negara.

Terdapat empat perusahaan perbankan BUMN yaitu PT. Bank Mandiri (Persero), Tbk, PT. Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk, PT. Bank Tabungan Negara, (Persero) Tbk, dan PT. Bank Rakyat Indonesia, Tbk yang merupakan perusahaan perbankan yang terdaftar di Indeks Sektoral BEI periode 2022. Dilihat dari segi ukuran perusahaan (firm size), perusahaan perbankan termasuk golongan perusahaan *blue chip* atau perusahaan lapis satu yang memiliki kapitalisasi pasar besar yaitu di atas Rp 10 triliun dimana perusahaan *blue chip* ini dapat berperan dalam pergerakan IHSG dan indeks LQ45

Kinerja perusahaan perbankan yang baik tidak luput dari turunnya harga saham. Sektor perbankan mengalami penurunan harga saham disaat kinerja fundamentalnya dalam kondisi yang bagus pada awal tahun 2022 berdasarkan publikasi yang dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia, saham perbankan terkoreksi yaitu seperti PT Bank Tabungan Negara Tbk (BBTN) yang terkoreksi turun hingga 25,51 % dan PT Bank Negara Indonesia (BBNI) yang terkoreksi turun hingga 2,94%, hal tersebut dapat disebabkan oleh beberapa faktor yaitu sikap para investor seperti pembelian saham yang dilakukan berdasarkan momentum yang ada saja selain sikap para investor, inflasi juga dapat menyebabkan harga saham perbankan ini turun. Harga saham juga mempengaruhi banyaknya volume pembelian saham (Khoirayanti, 2020), harga saham yang cukup rendah berpengaruh positif kepada peningkatan volume penjualan saham dan sebaliknya.

Harga saham dapat mempengaruhi jumlah pembelian saham masing-masing emiten, faktor lain juga dapat menjadi pemicu naiknya minat beli para investor yaitu aktivitas pasar, aksi korporasi, imbal hasil, pembatasan risiko, kinerja perusahaan, perkembangan bisnis, dan saham pilihan. Harga saham pada kelima perusahaan perbankan BUMN pada awal tahun 2021 mengalami penurunan sedangkan pada awal tahun 2022 terdapat kenaikan harga yang sangat tinggi. Harga Saham dengan nilai tertinggi oleh BBNI (PT Bank Negara Indonesia) dan terendah oleh BBTN (PT Bank Tabungan Negara). Kegiatan pemilihan saham perlu para investor menyesuaikan pemilihan sahamnya dengan prospek yang dituju. Sektor perbankan memiliki prospek yang menjanjikan dalam jangka panjang, emiten perbankan memiliki diskon harga paling besar dibandingkan dengan big emiten lainnya sehingga valuasi emiten saham perbankan dinilai sangat menarik bagi investor.

Penggunaan metode *Free Cash Flow to Equity* dari pendekatan Discounted Cash Flow yang merupakan fondasi untuk membangun dan menggunakan pendekatan valuasi (Damodaran, 2012). Penggunaan metode *Free Cash Flow to Equity* pada penelitian ini digunakan karena peneliti ingin mengukur nilai saham yang dilihat dari sisi ekuitas dengan menggunakan metode *free cash flow to equity* dimana metode ini merupakan metode valuasi

yang cocok untuk sektor perbankan dimana perusahaan memiliki fluktuasi yang cukup mudah berubah seiring dengan kondisi ekonomi. Nilai ekuitas merupakan nilai yang

Hasil akhir dari perhitungan valusi saham menggunakan metode *Free Cash Flow to Equity* berupa hasil dari perbandingan nilai intrinsik saham perusahaan dengan harga saham di pasar modal apakah overvalued atau undervalued. Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan diatas, untuk mengetahui nilai intrinsik saham dan mengetahui proyeksi masa depan dari saham perbankan BUMN, dengan pendekatan ilmiah menggunakan metode penilaian maka penulis perlu melakukan penelitian dengan judul “Analisis Valuasi Saham Dengan Metode *Free Cash Flow to Equity* Pada Perusahaan BUMN Sektor Perbankan Tahun 2022” Peneliti mengambil studi kasus pada perusahaan perbankan BUMN (Badan Usaha Milik Negara).

## II. TINJAUAN PUSTAKA

### 1. Valuasi Saham

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:6) saham merupakan suatu tanda penyertaan kepemilikan dari kepemilikan modal perusahaan yang dimiliki suatu badan atau perorangan. Sedangkan menurut Fahmi (2015:79) saham merupakan suatu tanda kepemilikan seseorang atau suatu penyertaan dari sebuah modal yang ditanamkan pada perusahaan yang terdaftar di pasar modal dimana bukti ini berupa selembar kertas dengan nominal dan nama perusahaan serta hak kewajiban yang dimiliki oleh investor.

Valusi saham merupakan penilaian dengan pertimbangan faktor fundamental dengan menilai harga wajar atau nilai intrinsi dari suatu perusahaan tersebut yang kan dibandingkan dengan harga saham yang beredar pada saat itu (Damodaran, 2012). Menurut Tandelilin (2010:301) valuasi saham memiliki tiga jenis nilai, yang terdiri dari nilai buku yaitu nilai yang dihitung, nilai pasar adalah nilai saham yang ditunjukkan didalam pasar modal dan nilai instrinsik yang merupakan nilai yang sebenarnya atau nilai wajar suatu saham.

Valuasi saham menurut Tambunan (2007) adalah nilai intrinsik atau harga wajar yang merupakan sebuah harag pokok dari harga yang dapat diterima dengan membandingkan nilai wajar saham atau dapat dikatakan sebagai *required rate of return* dengan nilai harga saham yang ada dimasa yang akan datang atau *expected return*. Penaksiran nilai instrinsik suatu saham dapat dilakukan dengan analalisis nilai saham dengan membandingkan harga saham dengan nilai pasar pada saat ini (Husnan, 2009:288).

### 2. *Free Cash Flow to Equity*

Menurut Damodaran (2012), *discounted cash flow* merupakan nilai suatu aset pada saat ini yang didapatkan dari arus kas yang dihasilkan oleh aset tersebut dimasa yang akan datang dengan mendiskontokannya dengan tingkat suku bunga sebagai risiko yang dihasilkan dari aset tersebut. Metode *discounted cash flow* menjadi dasar dari metode valuasi yang lain sehingga *discounted cash flow* merupakan metode yang paling umum digunakan. Metode *discounted cash flow* menunjukkan nilai yang akan datang dari arus kas yang akan dihasilkan dimasa yang akan datang dengan tingkat suku bunga tertentu. Tingkat risiko dari suatu aset disebut sebagai tikit suku bunga diskonto yang dinilai dengan presentase, penilaian ini berdasarkan semakin tinggi tingkat suku bunga yang digunakan maka semakin tinggi juga risiko asetnya. *Free cash flow to quity* merupakan salah satu pendekatan dariii model *discounted cash flow* dimana pendekatan ini menyatakan indikator yang akurat dalam perhitungan cash flow yang akan diterima para stockholders.

*Free cash flow to equity* (FCFE) menurut Damodaran (2006) adalah arus kas yang diterima oleh pemegang saham setelah perusahaan memenuhi kewajibannya. Kewajiban tersebut termasuk pembayaran pajak, pelunasan utang dan kegiatan investasi diperusahaan itu sendiri. *Free Cash Flow to Equity* dapat diartikan sebagai potensi deviden yang akan didapatkan oleh para investor. Alasan penggunaan metode *free cash flow to equity* pada penelitian ini adalah karena pada perusahaan perbankan nilai ekuitas menjadi suatu penggerak kinerja perusahaan dalam melakukan usahanya. Nilai buku dapat mencerminkan kinerja perusahaan dan menjadi data historis, pada perusahaan perbankan hal ini akan menjadi relevan ketika nilai buku yang dilihat dari sisi ekuitas. Nilai dari *capital adequacy ratio* pada perusahaan perbankan didapat berdasarkan nilai buku. Jika *capital adequacy ratio* dari perusahaan perbankan bernilai negatif, kemungkinan yang dapat terjadi adalah bank sentral yaitu Bank Indonesia ataupun pemerintah, dapat menutup perusahaan perbankan yang bersangkutan.

### III. METODE PENELITIAN

Data yang digunakan pada penelitian ini diambil menggunakan teknik sampling non-probability sampling. Jenis non-propability sampling yang digunakan pada penelitian ini yaitu teknik sampling jenuh (sensus) yaitu teknik penentuan sampel dimana seluruh anggota populasi menjadi sampel. Populasi pada penelitian ini kurang dari 10 dimana populasi relative kecil. Terdapat 4 perusahaan perbankan BUMN yang menjadi sensus pada penelitian ini yang terdiri dari:

1. PT. Bank Mandiri (Persero), Tbk.
2. PT. Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk.
3. PT. Bank Tabungan Negara, (Persero),Tbk
4. PT. Bank Rakyat Indonesia, Tbk

Metode analissi yang digunakan pada penelitian ini merupakan data analisis kuantitatif dengan menilai valuasi saham dari masing-masing perusahaan yang diteliti. Analisis kualitatif pada penelitian ini menggunakan penilaian perusahaan dengan menggunakan metode free cash flow to equity (FCFE) dari proyeksi arus kas masa depan yang akan diolah dengan menggunakan aplikasi microsoft excel, dengan langkah-langkah analisis sebagai berikut:

1. Analisis Valuasi Saham (Metode *Free Cash Flow to Equity*)
2. Menghitung nilai biaya modal (*cost of equity*) menggunakan metode *capital asets pricing model* (CAPM) dengan rumus :

$$E_{(r)} = R_f + \beta \times (R_f + R_m)$$

3. Melakukan analisis *historical growth revenue* dengan merata-rata kan nilai pertumbuhan dimana hasilnya = *expected growth*

$$Growth = \frac{(Present - Past)}{Past} \times 100\%$$

4. Membuat Asumsi berdasarkan *historical growth revenue* dan PDB Indonesia
5. Melakukan Proyeksi Pertumbuhan 10 tahun kedepan yaitu 2023-2032 dengan menggunakan asumsi yang disarkan pada fundamental growth dengan perhitungan proyeksi pertumbuhan linier sebagai berikut :

$$Asset Based_n = Asset Based_{n-1} \times (1 + Growth)$$

$$Net Income_n = Net Income_{n-1} \times (1 + Growth Rate)$$

6. Melakukan perhitungan dengan rumus free cash flow to equity dengan rumus sebagai berikut:

$$FCFE_{bank} = NI - Increase in Regulatory Capital$$

7. Melakukan perhitungan Two stage DCF FCFE menggunakan rumus berikut:

$$Equity Value = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{FCFE_t}{(1 + k_e)^t} + \frac{P_n}{(1 + k_e)^n}$$

8. Mengitung Nilai Intrinsik dengan rumus berikut:

$$Intrinsic Value : \frac{Equity Value}{Shares Outstanding}$$

9. Perbandingan dengan harga saham yang beredar

- 1) Jika nilai intrinsik atau harga wajar saham lebih besar dari harga pasar saat ini, maka nilai saham tergolong *undervalued* (harga saham lebih rendah atau dibawah nilai intrinsik)
- 2) Jika nilai intrinsik atau harga wajar saham lebih kecil dari harga pasar saat ini, maka nilai saham tergolong *overvalued* (harga saham lebih tinggi atau diatas nilai intrinsik)
- 3) Jika nilai intrinsik atau nilai wajar saham sama dengan harga pasar saat ini, maka nilai saham tergolong wajar dan berada dalam posisi keseimbangan

#### IV. HASIL PENELITIAN

##### 1. Analisis Growth Revenue

Analisis valuasi saham menggunakan metode *free cash flow to equity* dimulai dengan menganalisis *Growth Revenue*. Analisis growth revenue untuk menentukan nilai growth masing-masing perusahaan juga dilihat dari nilai tengah, minimum dan maksimum dari masing-masing data pertumbuhan, dimana nilai *average growth* perusahaan masing-masing memiliki nilai yang wajar sehingga hasil proyeksi tidak terlalu optimis dan pesimis. Berikut data ringkasan dari pertumbuhan revenue masing-masing perbankan:

Tabel 1. Ringkasan Revenue Growth Perusahaan BUMN Sektor Perbankan

Emiten	Average	Median	Min	Max
BBRI	14,83%	16,10%	-19,28%	53,00%
BMRI	9,64%	9,62%	-0,95%	21,51%
BBTN	10,00%	13,98%	-0,75%	27,75%
BBNI	10,05%	9,05%	-6,55%	44,13%

Sumber: diolah peneliti, (2023)

Hasil nilai *growth revenue* pada penelitian ini untuk memproyeksikan nilai net income masing-masing perusahaan diambil dari rata-rata pertumbuhan selama 10 tahun pada masing-masing data perusahaan. Nilai pertumbuhan negatif pada nilai pertumbuhan dapat dinormalisasikan dalam perhitungan proyeksi dimana sayang akan datang dengan perbandingan nilai tersebut masih diatas nilai rata-rata pertumbuhan industri sebesar 9% yang dilansir oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan juga tidak melebihi nilai maksimal sehingga nilai pertumbuhan tidak terlalu optimistic dimana *revenue growth* cenderung lebih persisten, konsisten lebih berkorelasi dan dapat diprediksi dibandingkan *earning growth* (Damodaran, 2012).

##### 2. Analisis Regulatory Capital

Selanjutnya diperlukan komponen *regulatory capital* yang didapatkan dari rata-rata data historis, Hasil pertumbuhan berdasarkan data historis ini didukung oleh keadaan pasar dan juga perekonomian Indonesia, sehingga akan dihasilkan beberapa asumsi sebagai penunjang pembuatan proyeksi *change regulatory capital*. Berikut Ringkasan dari nilai *growth* yang akan digunakan dalam memproyeksikan nilai *regulatory capital*:

Tabel 2. Modal Inti Perbankan BUMN 2022

<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Modal Inti 2022 (dalam jutaan rupiah)</b>	<b>Average Growth Change Regulatory Capital</b>
Bank Mandiri	Rp 223.271.290,00	4,38%
Bank Negara Indonesia	Rp 133.435.934,00	3,68%
Bank Rakyat Indonesia	Rp 245.292.175,00	4,97%
Bank Tabungan Negara	Rp 22.533.407,00	3,55%

Sumber: bankmandiri.com, (2022)

Pada Tabel 2 rata rata modal inti yang disajikan berasal dari data per kuartal mulai dari tahun 2013 sampai dengan 2022, dengan pertumbuhan paling tinggi yaitu Bank Rakyat Indonesia dengan presentase sebesar 4,97% dan presentase terendah oleh Bank Tabungan Negara 3,55%. Presentase perubahan nilai regulatory capital atau modal inti (tier 1), digunakan untuk memproyeksikan nilai inti dimasa yang akan datang dan juga sebagai pengurangan berbasis ekuitas dalam perhitungan *free cash flow to equity*.

### 3. Free Cash Flow to Equity

Perhitungan *free cash flow to equity* didapatkan nilai ekuitas yang merupakan nilai yang menunjukkan aset suatu perusahaan yang dilihat dari sisi saham. Nilai ekuitas menjadi satu elemen yang akan menunjukkan nilai intrinsik dari harga saham yang beredar pada perusahaan perbankan BUMN. Berikut ringkasan nilai ekuitas perusahaan perbankan BUMN yang telah dihitung sebelumnya:

Tabel 3. *Equity Value* Perbankan BUMN

<b>Nama Perusahaan</b>	<b><i>Equity Value</i> (dalam jutaan rupiah)</b>
<b>Bank Mandiri</b>	Rp 693.483.242
<b>Bank Rakyat Indonesia</b>	Rp 1.833.362.455
<b>Bank Tabungan Negara</b>	Rp 43.813.678
<b>Bank Negara Indonesia</b>	Rp 201.053.580

Sumber: diolah peneliti, 2023

Berdasarkan nilai ekuitas pada tabel 3 nilai ekuitas tertinggi yaitu sebesar Rp 1.833.362.455 (dalam jutaan rupiah) pada Bank Rakyat Indonesia, dimana dilansir pada CNBC Indonesia bank BUMN dengan laba bersih terbesar dipegang oleh PT Bank Rakyat Indonesia (Persero), disusul oleh Bank Mandiri dengan nilai ekuitas sebesar Rp 693.483.242 (dalam jutaan rupiah), selanjutnya Bank Negara Indonesia dengan nilai ekuitas sebesar Rp 201.053.580 (dalam jutaan rupiah) dan terakhir Bank Tabungan Negara sebesar Rp 43.813.678 (dalam jutaan rupiah). Pada tahun 2022 nilai laba Bank Rakyat Indonesia tercatat memiliki laba paling besar sekitar 50 triliun rupiah dimana nilai laba ini mempengaruhi nilai ekuitas perusahaan. Setelah mendapatkan nilai ekuitas, selanjutnya dilakukan penilaian terhadap nilai intrinsik dengan menggunakan nilai ekuitas yang dibagi dengan *share outstanding* dari masing-masing perusahaan perbankan BUMN.

Nilai intrinsik didapatkan dari pembagian *equity value* atau nilai *equity* dengan *share outstanding* atau jumlah saham yang diterbitkan oleh perusahaan. Berikut perhitungan nilai intrinsik dari masing-masing perusahaan perbankan BUMN yang telah diolah:

Tabel 4. *Intrinsic Value* Perbankan BUMN 2022

<b>Kode Saham</b>	<b><i>Equity Value</i> (dalam jutaan rupiah)</b>	<b><i>Shares Outstanding</i> (dalam jutaan rupiah)</b>	<b>Nilai Wajar</b>
<b>BMRI</b>	Rp 693.483.242	46.651.357	<b>14.865</b>

<b>BBRI</b>	Rp 1.833.362.455	151.559.001	<b>12.097</b>
<b>BBTN</b>	Rp 43.813.678	14.034.444	<b>3.122</b>
<b>BBNI</b>	Rp 201.053.580	18.648.656	<b>10.781</b>

Sumber: diolah peneliti, 2023

Berdasarkan perhitungan pada tabel 4, nilai wajar Bank Mandiri (BMRI) didapatkan dari nilai *equity value* sebesar Rp 693.483.242 (dalam jutaan rupiah) yang dibagi dengan nilai jumlah saham beredar (*shares outstanding*) sebesar Rp 46.651.357, didapatkan nilai wajar saham sebesar Rp 14.865. Sedangkan, untuk Bank Rakyat Indonesia (BBRI) didapatkan nilai wajar saham sebesar Rp 12.097 yang didapatkan dari pembagian nilai *equity value* sebesar Rp 1.833.362.455 (dalam jutaan rupiah) dengan nilai *shares outstanding* sebesar Rp 151.559.001 (dalam jutaan rupiah). Selanjutnya pada Bank Tabungan Negara (BBTN) dengan nilai intrinsik sebesar Rp 3.122 dengan nilai ekuitas sebesar Rp 43.813.678 yang dibagi dengan jumlah saham beredar sebesar Rp 14.034.444. Terakhir yaitu Bank Negara Indonesia dengan nilai wajar saham sebesar Rp 10.781 hasil dari pembagian nilai ekuitas sebesar Rp 201.053.580 dan jumlah saham yang beredar sebesar Rp 18.648.656. setelah mengetahui nilai wajar saham dari masing-masing perusahaan perbankan BUMN selanjutnya untuk mengetahui hasil dari penelitian ini dimana sesuai pedoman penilaian valuasi saham menurut (Damodaran, 2012). Hasil dari perhitungan nilai wajar saham yang dibandingkan dengan harga saham yang beredar pada periode 2022 sebagai berikut:

Tabel 5. Perbandingan Nilai Intrinsik dan Harga Saham

Kode Saham	Nilai Wajar	Harga Saham (per 31 December 2022)	Hasil
BMRI	<b>14.865</b>	4.570	<i>Undervalue</i>
BBRI	<b>12.097</b>	4.950	<i>Undervalue</i>
BBTN	<b>3.122</b>	1.190	<i>Undervalue</i>
BBNI	<b>10.781</b>	8.400	<i>Undervalue</i>

Sumber: diolah peneliti, 2023

Berdasarkan hasil dari perbandingan nilai intrinsik dengan harga saham yang beredar pada periode 31 December 2022, dengan menggunakan metode *free cash flow to equity*. Bank Mandiri dengan kode saham BMRI termasuk kedalam harga saham yang tergolong *undervalue* dimana harga saham lebih rendah yaitu 4.570 dibandingkan dengan nilai wajar saham sebesar 14.865.

Selanjutnya pada Bank Rakyat Indonesia dengan kode saham BBRI, dimana harga saham lebih kecil dibandingkan dengan nilai intrinsik yaitu 4.950 lebih kecil dibandingkan dengan nilai wajar saham sebesar 12.097 yang dapat disimpulkan bahwa harga saham BMRI tergolong *undervalue*. Pada Bank Tabungan Negara harga saham periode 31 Desember 2022 sebesar 1.190 yang dibandingkan dengan nilai intrinsiknya sebesar 3.122, dimana nilai wajar saham lebih rendah dari pada harga saham maka saham BBTN termasuk kedalam golongan saham *undervalue*. Terakhir nilai wajar saham pada Bank Negara Indonesia sebesar 10.781 lebih besar dari pada harga sahamnya pada periode 31 Desember 2022 yaitu sebesar 8.400, maka saham BBNI termasuk dalam golongan saham *undervalue*

## V. KESIMPULAN DAN SARAN

### 1. Kesimpulan

Perbandingan nilai intrinsik menjadi hasil akhir dalam analisis valuasi pada penelitian ini, dimana hasil dari analisis valuasi saham perusahaan perbankan BUMN

menunjukkan bahwa seluruh harga saham perusahaan perbankan BUMN memiliki harga yang lebih rendah dibandingkan dengan nilai intrinsik dari hasil pembagian nilai ekuitas dengan shares outstanding atau jumlah saham yang beredar dari masing-masing perusahaan perbankan BUMN tahun 2022. Secara keseluruhan harga saham perbankan BUMN tahun 2022 tergolong undervalue terhadap nilai intrinsiknya.

## 2. Saran

Penelitian ini menunjukkan hasil dari analisis valuasi saham pada perusahaan perbankan BUMN menunjukkan harga saham undervalue terhadap nilai intrinsik yang masih tergolong mahal. Berdasarkan hasil penelitian, peneliti memberikan saran sebagai berikut:

- a. Saran untuk penelitian selanjutnya adalah melakukan estimasi dan memperluas data historis seperti melihat rata-rata dari Initial Public Offering (IPO) dari masing-masing perusahaan.
- b. Saran bagi para investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan perbankan, dimana pada penelitian ini hasil dari analisis valuasi saham pada keempat perusahaan perbankan BUMN memiliki hasil yang undervalue sehingga cocok dan layak dibeli atau dipertahankan untuk menjadi pilihan emiten dalam melakukan investasi jangka panjang
- c. Saran bagi perusahaan adalah, perusahaan diharapkan untuk menjaga performa serta kinerja perusahaan agar dapat meningkatkan growth dari sisi keuntungan maupun peningkatan asset.

## VI. DAFTAR PUSTAKA

- Abi, F. P. P. (2016). *Semakin Dekat Dengan Pasar Modal Indonesia* (1st ed.). Yogyakarta: Deepublish.
- Afriani, E., & Asma, R. (2019). Analisis Valuasi Harga Saham Dengan Price Earning Ratio, Free Cash Flow to Equity dan Free Cash Flow to Firm pada Perusahaan Manufaktur. *Sains Manajemen Dan Kewirausahaan*, 3(2), 111–123.
- Amalia Fachrudin, K. (2018). Stock price analysis of sustainable foreign investment companies in Indonesia. *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*, 126(1). <https://doi.org/10.1088/1755-1315/126/1/012069>
- Damodaran, A. (2012). Investment Valuation Third Edition. In *John Wiley & Sons* (3rd ed.). Hoboken, New Jersey.: John Wiley & Sons, Inc.
- Darmadji, T., & Fakhruddin. (2012). *Pasar Modal di Indonesia* (3rd ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, I. K. (2017). Evaluasi Saham Pada Perusahaan Tambang Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dengan Menggunakan Metode Free Cash Flow To Equity Dan Price Earning Ratio. *Eduka: Jurnal Pendidikan, Hukum, Dan Bisnis*.
- Fahmi, I. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Gitman, L. J., & Joenk, M. D. (2005). *Fundamental of Investing* (9th ed.). Pearson.
- Hartono, J. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (7th ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, S. (2009). *Dasa-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* (4th ed.). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Ibrahim, H., & Ulpah, M. (2022). Stock Price Valuation Analysis Using Free Cash Flow To Equity And Relative Valuation Method Case: Bank Jago Tbk.(ARTO). *Syntax Literate; Jurnal Ilmiah ...*, 7(8).
- Indrawati. (2015). *Metode Penelitian Manajemen dan Bisnis : Konvergensi Teknologi Komunikasi dan Informasi*. Bandung: Refika Aditama.



- Jumran, A., & Hendrawan, R. (2021). *Stock Valuation using Discounted Cash Flow Method with Free Cash Flow to Equity and Relative Valuation Approaches on State-Owned Banks Listed on IDX for 2021 to 2025 Period Projection*. (August), 191–201.
- Kusumanisita, A. I., & Minanti, F. H. (2021). Stock Valuation Analysis Of Dividend Discount Model, Free Cash Flow To Equity And Walter Model In Investment Decision. *AGREGAT: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1), 78–96. <https://doi.org/10.22236/agregat>
- Munawir, S. (2010). *Analisis Laporan Keuangan* (4th ed.). Yogyakarta: Liberty.
- Pandya, B. (2019). *Application Of Free Cash Flow To Equity Model In Valuing Mahindra Group Companies : An Empirical*. 9(74), 74–86.
- Perwita Sari, R., Tjahjono, H., & Turino. (2018). ANALYSIS OF FINANCIAL PERFORMANCE IN PUBLIC SECTOR (A Case Study in Lamongan, East Java-Indonesia). *JASF Journal of Accounting and Strategic Finance*, 1(1), 82–90. <https://doi.org/10.33005/jasf.v1i01.35>
- Pindyck, R. S., & Rubinfeld, D. L. (2013). *Microeconomics*. United States of America: Pearson Education.
- Rachmawati, R., Arisyahidin, A., & Talkah, A. (2022). Analisis Valuasi Saham menggunakan Free Cash Flow to Equity (FCFE), Price Earning Ratio (PER) dan Kinerja Keuangan dari sudut pandang Economic Value Added (EVA). *Revitalisasi*, 11(1), 17. <https://doi.org/10.32503/revitalisasi.v11i1.2489>
- Saepudin, A., Badriatin, T., & Rinandiyana, L. R. (2022). Pengantar Pasar Modal Indonesia. In *Syria Studies* (Vol. 7).
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sulindawati, N. L. G. E., Adi Yuniarta, G., & Purnamawati, I. G. A. (2017). *Manajemen keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan bisnis*. Depok: Rajawali Pers.
- Suryani, & Hendryadi. (2015). *Metode riset kuantitatif : teori dan aplikasi pada penelitian bidang manajemen dan ekonomi Islam*. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Tambunan, A. (2007). *Menilai Harga Wajar Saham* (2nd ed.). Jakarta: Grasindo.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Tanjung, P. R. S. (2020). The Effect Of Return On Assets, Free Cash Flow, And Debt To Equity Ratio On Company Value. *EPRA International Journal of Multidisciplinary Research (IJMR)-Peer Reviewed Journal*, 6(10), 76–84. <https://doi.org/10.36713/epra2013>
- Tjhoa, E. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Pertumbuhan Perusahaan, Return On Assets, Cash Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015. *ULTIMA Accounting*, 12(1), 44–67.